

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS YANG DI MODERATORI *SIZE* PERUSAHAAN PADA INDUSTRI SEMEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2016

Latifatul Rochmah dan Nur Hidayati
Jurusan Akuntansi Program S1
Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Malang
Malang, Indonesia
Email: latifatur54@gmail.com

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah 1) Menguji secara study empiris sensitifitas hubungan *financial leverage* terhadap risiko sistematis (beta). 2) Menguji *size* perusahaan sebagai variabel moderator memperlemah atau memperkuat hubungan *financial leverage* terhadap risiko sistematis. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* yaitu pada perusahaan industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2016 yang diakses melalui website www.idx.co.id.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara *Financial leverage* dan Risiko Sistematis. Dengan adanya *size* sebagai variabel moderator, terbukti tidak berpengaruh memperkuat/memperlemah hubungan antara *financial leverage* terhadap risiko sistematis.

Kata Kunci: *Financial Leverage*, Risiko Sistematis, *Size* Perusahaan.

ABSTRACT

The purposes of this study are 1) to examine empirically the sensitive relation between financial leverage and systematics risk (beta). 2) to examine company size whether strengthen or weaken financial leverage relation toward systematic risk. Collecting data in this study is using secondary data of cement industrial company registered in Indonesian stock exchange period 2013 to 2016 accessed through www.idx.co.id.

The result of this study shows there is significant effect between financial leverage and systematics risk. Showing size as moderate variable, proves there is no effect whether strengthen or weaken financial leverage relation toward systematics risk.

Keywords : financial leverage, systematics risk, company size

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi/pasar modal adalah salah satu alternatif bagi pemilik modal (dana) lebih untuk menanamkan modalnya tersebut dalam bentuk kepemilikan asset /surat berharga, dengan harapan dana tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang besar dimasa mendatang. Akan tetapi, investasi bukanlah pasar modal yang bersih akan adanya risiko. Seperti risiko kehilangan modal karena kebangkrutan perusahaan emiten, jatuhnya nilai kurs, turunya nilai IHSG, dll. Tapi bukan berarti risiko-risiko tersebut tidak dapat dihindari atau diminimalisir, salah satu contoh meminimalisir risiko tersebut ialah dengan cara diversifikasi portofolio/saham.

Dari sekian banyaknya risiko yang ada risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat di hilangkan meski dengan melakukan diversifikasi saham. Didunia pasar modal/ investasi risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh besar terhadap portofolio/saham dan merupakan risiko yang dipengaruhi oleh keadaan internal maupun eksternal dalam perusahaan emiten. Karena tidak dapat dihilangkan melalui deversifikasi bukan berarti risiko sistematis tidak dapat di ukur. Cara untuk mengukur risiko sistematis yaitu dengan menghitung nilai beta suatu perusahaan. Menurut salah satu ahli yaitu Keown (2011 :208), "Beta merupakan alat ukur untuk menilai resiko sistematis".

Financial leverage dikatakan faktor pendorong tingginya risiko sistematis karena risiko keuangan perusahaan akan timbul akibat penggunaan hutang oleh perusahaan. Akibat yang akan timbul karena perusahaan yang tidak menggunakan hutang dengan efektif maka resiko usaha/ operasional juga akan semakin besar, hal ini akan membuat manajemen keuangan yang tidak baik. Hal ini tentunya juga sangat diperhatikan oleh para investor, karena dana yang digunakan oleh perusahaan dalam mengelola operasionalnya adalah dana hutang/ dana modal yang mereka tanam.

Dalam penelitian ini, peneliti akan memaparkan hasil hubungan signifikan antara risiko sistematis dengan financial leverage. Karena berdasarkan uraian diatas bisa dijelaskan bahwa financial leverage merupakan risiko internal perusahaan yang menyebabkan timbulnya risiko sistematis karena juga berpengaruh besar terhadap kepercayaan masyarakat/ investor yang menanamkan modalnya juga kepercayaan calon investor yang akan menanamkan modalnya dala perusahaan tersebut. Sehingga hubungan diantara keduanya sangat menarik untuk diteliti.

Tidak hanya hubungan signifikasi antara risiko sistematis dengan *financial leverage* saja, peneliti juga akan memaparkan hasil hubungan keduanya dengan dimoderatori *size* perusahaan. Hal ini dilakukan oleh peneliti dengan harapan untuk mengetahui moderator dengan *size* perusahaan dapat memperlemah atau meperkuat hubungan diantara *financial leverage* dan risiko sistematis. *size* sebagai moderator dikarenakan dalam *size* perusahaan terkandung hutang yang sangat memungkinkah berasal dari

financial leverage. Sehingga seberapa besar *size* perusahaan dianggap berpengaruh besar juga terhadap risiko sistematis. Dan seperti yang diketahui bahwa dalam asset perusahaan tidak hanya dari penjualan perusahaan dan asset asli perusahaan saja melainkan juga dari hutang perusahaan. Melihat hal ini tentu saja pengaruh dari ketiga variabel tersebut sangat menarik untuk diteliti karena dari ketiga variabel tersebut ditemukan banyak memiliki hubungan yang secara saling terhubung.

Objek study penelitian yang dilakukan peneliti adalah industri sub-sektor semen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016. Peneliti memilih industri semen sebagai objek penelitiannya dikarenakan, investasi pada industri semen kini menjadi trend yang menarik banyak investor asing maupun loka dalam beberapa tahun terakhir. Dan ini dibarengi dengan fokus kebijakan pemerintah dalam menggerakkan proyek pembangunan diberbagai daerah seperti Papua. Sehingga sudah barang tentu investasi pada industri semen ini kian terus naik.

B. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah yang diteliti yaitu:

1. Seberapa besar pengaruh *financial leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016?
2. Apakah *size* perusahaan mampu memperkuat atau melemahkan pengaruh *financial leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini dilakukan ialah:

1. Menguji secara empiris pengaruh *financial leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016.
2. Menguji apakah *size* perusahaan mampu memperkuat atau melemahkan pengaruh *financial leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan semen pada periode 2013-2016.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan menjadi panduan investor, kreditor serta calon pembeli saham dalam melakukan investasi (pembuatan keputusan).
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman bagi manajer keuangan dalam mengatasi resiko sistematis dalam sekuritas perusahaan.
3. Penelitian ini diharapkan menjadi pedoman/rujukan bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan yang diuraikan peneliti serta menambah sumber pustaka yang telah ada.
4. Penelitian ini diharapkan menjadi tambahan wawasan bagi mahasiswa pengguna materi.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Risiko Sistematis

Secara umum risiko dapat diartikan sebagai keadaan yang dihadapi oleh seseorang atau perusahaan dimana dalam keadaan tersebut bisa saja menimbulkan kerugian. Risiko juga bisa disebut dengan keadaan bahaya, konsekuensi, atau akibat yang didapat dari sebuah proses yang sedang terjadi atau akan terjadi dimasa mendatang. Dalam investasi keadaan risiko ini terjadi akibat dari ketidakpastian seperti kerugian, yang mana hal itu tidak diharapkan dalam kegiatan investasinya. Kegiatan investasi yang menyangkut nilai masa depan, serta keadaan fluktuasi pasar yang bisa berubah disetiap waktunya bahkan disetiap detiknya bisa menyebabkan suatu risiko. Supaya investasi dapat memberikan hasil yang efektif maka para investor diharuskan mampu menilai peluang atau risiko yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan.

Pada selisih tingkat keuntungan saham pada perubahan pasar disebut juga dengan beta. Alat untuk mengukur risiko sistematis menggunakan beta saham. Beta saham juga merupakan suatu alat pengukuran volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Menurut Jogiyanto (2010;376) pengertian beta saham yaitu: "Beta sekuritas ke -i mengukur volatilitas return sekuritas ke -i dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar".

Apabila return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dapat dikatakan bernilai 1. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur dari risiko, maka beta bernilai 1 menunjukkan bahwa sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Beta sama dengan 1 juga menunjukkan jika return pasar bergerak naik(turun), return sekuritas atau portofolio juga bergerak naik (turun) sama besarnya mengikuti return pasar.

Untuk menghitung beta di masing-masing perusahaan digunakan rumus regresi Ordinary Least Square (OLS) yang didasarkan dengan model indeks tunggal.

Adapun persamaanya yaitu:

$$\beta = \frac{(n \cdot \sum(R_{mt} \cdot R_{it})) - (\sum R_{mt} \cdot \sum R_{it})}{(n \cdot (\sum R_{mt}^2)) - (\sum R_{mt})^2}$$

Keterangan:

β = beta

n= periode/jumlah data

R_{mt} = Return Pasar

R_{it} = Return Sekuritas

2. *Financial Leverage*

Financial leverage adalah kondisi yang timbul karena adanya kewajiban-kewajiban financial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Adapun kewajiban-kewajiban *financial* tersebut tidak akan berubah meski perubahan pada tingkat EBIT.

Menurut Sudana (2011;162)

“financial leverage timbul bila perusahaan dalam membelanjai kegiatan operasi dan investasi menggunakan dana dengan beban tetap (utang). Financial leverage dapat mempengaruhi Earning After Tax (EAT) atau Net Income (NI) serta Earning Per Share (EPS)”.

Dari pendapat ahli diatas dapat di jabarkan bahwa *Financial Leverage* adalah suatu kemampuan/keadaan perusahaan dalam menggunakan/mengelola kewajiban-kewajiban yang bersifat tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*earning per share/ eps*). Eps atau pendapatan persaham digunakan oleh pemegang saham biasa untuk mengukur tingkat penghasilan/ return untuk setiap lembar sahamnya.

financial leverage dapat di hitung dengan menggunakan ratio total hutang dengan total ekuitas (*Debt-to-Equity ratio*). Berikut pengukurannya:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total liabilitis}}{\text{common equity}}$$

Keterangan:

Debt to Equity Ratio = Rasio perbandingan total utang dengan total aset

Total Debt = Total Utang

Total Equity = Total Ekuitas

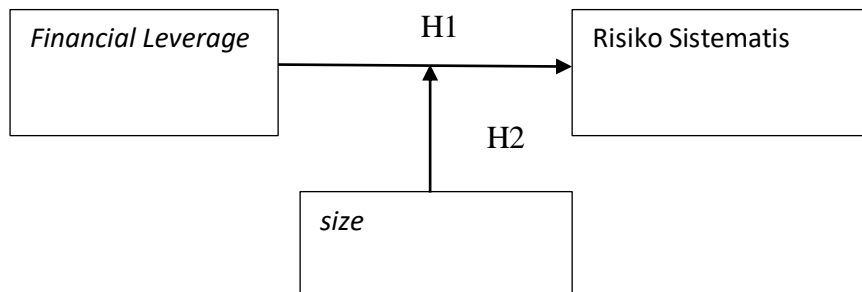
3. *Size Perusahaan*

Dalam bukunya Bambang Riyanto (2008:313) mengartikan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva”. Selanjutnya pengertian ukuran perusahaan menurut Agus Sartono(2010) adalah sebagai berikut: “perusahaan besar yang sudah well established akan lebih mudah memperoleh modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudian akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki yang lebih besar. Saiful dan Erlina (2010) “semakin besar total aktiva, dan kapitalisasi pasar akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu”.

Dari pengertian tersebut diartikan bahwa semakin tinggi aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, dan semakin banyak penjualan maka akan semakin banyak perputaran uang serta besar kapitalisasi

pasar maka semakin besar pula perusahaan di kenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel tersebut, peneliti menggunakan total altiva dalam mengukur ukuran perusahaan. Hal ini dikarenakan total aktiva merupakan variabel yang paling relatif dalam mengukur ukuran kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar asset maka menggambarkan seberapa besar akitivitas perusahaan.

B. Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

H1 : untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Financial Leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan industri semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

H2: untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Financial Leverage* risiko sistematis yang dimoderatori *size* perusahaan pada perusahaan industri semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan adalah:

1. Data sampel yang dipakai yaitu laporan keuangan perusahaan pada Industri Semen di BEI 2013-2016.
2. Pada data laporan keuangan tahunan perusahaan yang menggunakan tanggal laporan akhir Desember setiap tahunnya.
3. Perusahaan yang menjadi objek sampel terdaftar di BEI dan melakukan listing secara terus menerus dari tahun 2013-2016.
4. Memenuhi setiap data yang diperlukan.

B. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi. Dimana metode ini dilakukan peneliti dengan mengumpulkan data penelitian melalui analisis terhadap isi dari catatan-

catatan atau dokumentasi perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

C. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis statistik yang digunakan yaitu regresi linear sederhana dimana penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh financial leverage(X) terhadap risiko sistematis(Y) yang dimoderatori size(Z).

Dalam penelitian ini, teknik analisis statistik yang digunakan yaitu regresi linear sederhana dimana penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *financial leverage*(X) terhadap risiko sistematis(Y) yang dimoderatori *size*(Z). Adapun persamaanya yaitu:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon \dots \dots \dots H1$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z_1 + \beta_3 X_1 Z_1 + \varepsilon \dots \dots \dots H2a$$

Keterangan :

Y = Risiko Sistematis
 α = konstanta
 β = koefisien regresi
 X_1 = *financial leverage*
 Z_1 = *size*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

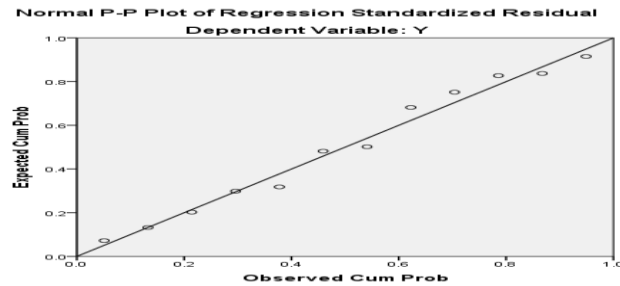
A. Analisis Deskriptif

Di dalam penelitian ini objek dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu dengan menggunakan kriteia yang telah ditentukan. Sumber data penelitian dipilih bagi emiten industri sub-sektor semen yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016.

Daftar Sampel Penelitian

KRITERIA SAMPEL	JUMLAH SAMPEL
Perusahaan yang listing Di BEI dari tahun 2013-2016	6
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2013-2014	(3)
Jumlah sampel	3

B. Uji Normalitas



Dari hasil pengujian maka dapat diketahui bahwa nilai uji Kolmogorov-Smirnov pada variabel Financial Leverage (X) diperoleh nilai $\text{sig} = 0.195$, Ukuran Perusahaan (Z) = 0.031 dan Risiko Sistematis (Y) = 0.976. Variabel Financial Leverage (X) dan Risiko Sistematis (Y) memiliki $\text{sig} > 0.05$ sehingga variabel tersebut berdistribusi normal sedangkan variabel Ukuran Perusahaan (Z) memiliki $\text{sig} < 0.05$ yang menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dikarenakan variabel tersebut merupakan variabel dummy yang berskala nominal sehingga normalitas dapat diabaikan.

C. Uji Asumsi klasik

a. Uji multikolinearitas

hasil pengujian multikolinieritas, dapat diketahui bahwa variabel bebas Financial Leverage (X) mempunyai nilai $\text{VIF} = 2.963$, begitu pula pada variabel Ukuran Perusahaan (Z). Oleh karena kedua variabel memiliki $\text{VIF} < 10$ maka sehingga bebas multikolinearitas.

b. Uji heteroskedastisitas

hasil pengujian heteroskedastisitas diketahui nilai sig uji t pada variabel Financial Leverage (X) adalah 0.394 sedangkan pada variabel Ukuran Perusahaan (Z) adalah 0.506. Karena kedua variabel memiliki sig uji t > 0.05 maka dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji autokorelasi

diketahui nilai DW yang diperoleh adalah 1.691. Nilai tersebut terletak di dalam batas yang ditentukan sehingga asumsi autokorelasi sudah terpenuhi.

D. Hasil Pengujian Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1085.314	41.622		26.076	.000
X	197.125	63.721	.699	3.094	.011

Persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

Risiko Sistematis = $1085.314 + 197.125$ Financial Leverage

a. Pengujian Hipotesis dengan Simultan (Uji F) dan Parsial (Uji t)

Untuk menentukan apakah semua variabel yang digunakan dalam model regresi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Y secara bersama-sama maka digunakan Uji F. Hasil pengujian hipotesis terhadap pengaruh variabel secara bersama-sama dapat dilihat pada tabel di atas. Nilai F hitung yang diperoleh adalah 9.570 serta sig uji F = 0.011. Karena sig < 0.05 maka diputuskan tolak H₀ yang berarti bahwa Financial Leverage berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis pada industri semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Karena variabel bebas yang digunakan hanya 1, maka hasil kesimpulan uji F akan sama dengan uji t. Dari hasil uji t diperoleh nilai t hitung = 3.094 dengan sig = 0.011. Karena sig < 0.05 maka diputuskan tolak H₀ yang berarti bahwa Financial Leverage berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis pada industri semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi R² adalah ukuran yang memberikan informasi mengenai goodness of fit dari persamaan regresi, dalam artian yaitu, memberikan proporsi atau presentase kekuatan pengaruh variabel Financial Leverage (X) secara simultan terhadap variasi dari Risiko Sistematis (Y). Berdasarkan tabel di atas didapatkan nilai R² sebesar 0.438. Hasil yang didapat menjelaskan bahwa kontribusi dari variabel-variabel bebas yang disertakan dalam persamaan regresi dalam menjelaskan keragaman variabel Y, adalah sebesar 43.8 %, sedangkan 56.2 % lainnya disumbangkan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan ini.

E. Hasil Pengujian Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Risiko Sistematis yang Di Moderator *Size* pada Perusahaan Semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	983.291	116.166		8.465	.000		
1 X	269.523	111.473	.956	2.418	.042	.269	3.712
Z	12.267	135.156	.051	.091	.930	.133	7.512
XZ	298.996	248.262	.449	1.204	.263	.304	3.293

Persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

Risiko Sistematis = 983.291 + 269.523 Financial Leverage + 12.267 Ukuran Perusahaan + 298.996 Financial Leverage * Ukuran Perusahaan.

1. Pengujian Hipotesis dengan Simultan (Uji F)

Hasil pengujian hipotesis terhadap pengaruh variabel bebas Financial Leverage (X) dan variabel moderasi Ukuran Perusahaan (Z) secara bersama-sama dapat dilihat pada tabel 4.8. Nilai F hitung yang diperoleh adalah 5.245 serta sig uji F = 0.027. Karena sig < 0.05 maka diputuskan tolak H₀ yang berarti bahwa *Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis yang dimoderatori ukuran perusahaan pada industri semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016 secara bersama-sama.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) adalah ukuran yang menginformasikan tentang goodness of fit dari persamaan regresi, dalam artianya yaitu, sebagai ukuran yang memberikan proporsi atau presentase kekuatan pengaruh variabel Financial Leverage (X) terhadap Risiko Sistematis (Y) yang dimoderasi ukuran perusahaan (Z). Berdasarkan tabel 4.8. nilai R² adalah 0.537. Pada hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa kontribusi dari variabel-variabel bebas yang disertakan dalam persamaan regresi dalam menjelaskan keragaman variabel Y, adalah sebesar 53.7 %, sedangkan 46.3 % lainnya berada pada variabel yang tidak dimasukan oleh peneliti dalam persamaan ini.

3. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Dari hasil uji F diketahui bahwa terdapat pengaruh secara parsial terhadap Y. Untuk menguji secara parsial pengaruh leverage finansial dengan adanya moderasi ukuran perusahaan terhadap resiko sistematis maka digunakan uji t Berdasarkan tabel di atas diperoleh t hit pada interaksi leverage finansial*ukuran perusahaan = 1.204 dengan nilai sig = 0.263. Nilai sig > 0,05 mengartikan bahwa H₀ diterima sehingga diartikan Financial Leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis yang dimoderatori ukuran perusahaan pada perusahaan industri semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN

Berdasarkan uraian pada pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya maka dapat di simpulkan sebagai berikut:

1. Penelitian ini berhasil mendukung hipotesis 1, yaitu pengaruh *financial leverage* terhadap risiko sistematis terbukti signifikan. Dimana semakin tinggi *financial leverage* maka akan semakin tinggi pula risiko sistematis pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

2. Namun, penelitian ini menolak hipotesis ke 2, yaitu *size* perusahaan terbukti tidak memperkuat/memperlemah pengaruh *financial leverage*

terhadap risiko sistematis pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

B. KETERBATASAN

Dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdapat beberapa kendala yang dihadapi, yaitu:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada dua variabel yaitu *financial leverage* dan *size*. Sedangkan masih banyak lagi faktor lain yang juga mempengaruhi, diantaranya seperti likuiditas perusahaan, jenis industri dan *operasional leverage*.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan industri semen, sehingga data sampelnya hanya terfokus pada satu industri saja

C. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental seperti, *operating leverage*, deviden, likuiditas, dan rasio-rasio akuntansi lain yang mempengaruhi risiko sistematis.
2. Untuk penelitian selanjutnya, di sarankan untuk menggunakan objek pada industri lain. Sehingga data sampel yang dipakai akan lebih generalisasi dan lebih luas cakupannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arthur J. Keown, d. (2011). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* . jakarta: PT. indeks.
- Daniati, N. d. (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi(Padang)*.
- Ghazali, I. (2015). *Aplikasi Analisa Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan PENERBIT-Undip.
- Gunadarma, A. H. (juni 2015). Pengaruh Financial Leverage terhadap Return on Equity (ROE) Earning Per Share (EPS) pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, volume 19, nomer 1, hlm 53-63.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* . Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- husnan, s. (t.thn.). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kurniasih, T. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Government, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. Dalam *Buletin Studi Ekonomi* (hal. 1(18), 58-66).
- Rofiq, S. D. (2015). jakarta: koran SINDO.
- Ronny Kountur, D. P. (t.thn.). *Manajemen Risiko Operasional*.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* . Yogyakarta : BPFE.
- Semarang, R. S. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2014 . *Skripsi* .
- Semarang., N. S. (2015). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis, terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman. *Skripsi*.
- sofiani, r. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2014. *skripsi*.
- STIEI, D. W. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*.

- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan*. Suarabay: airlangga.
- Sugiono, L. P. (2013). Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas pada Industri Ritel yang terdaftar di BEI Tahun 20017-2012. *Jurnal Business Accounting Riview* , Vol- 1, No. 2, 2013, Hal 298-305.
- Surabaya, R. K. (2016). Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Surabaya, Y. A. (juni 2015). Pengaruh Operating dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Semen di LQ45 BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, volume 4 nomer 6,.
- Traxler, Franz dan Huemer Gerhard.2007.*Handbooks Of BUiness Interest Assosations Firm Size and Governance: A comperative Analytical Approach*. Routiedge.
- Wiratna Sujarweni dan Poly Endrayanto. (2012). *Statisika Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Web Site:
- Web.Kementerian Perindustrian.*
- www.idx.co.id*
- www.sahamok.com*
- www.pefindo.com*
- http/financialyahoo.com*